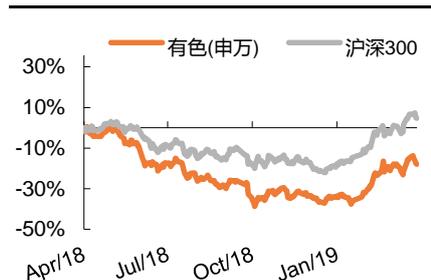


有色行业周报

五矿资源 Las Bambas 铜矿事件缓解

中性（维持）

行情走势图



证券分析师

陈建文 投资咨询资格编号
S1060511020001
0755-22625476
CHENJIANWEN002@PINGAN.COM.
CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

- 行业投资观点：**受流动性改善、积极财政政策实施预期以及中美贸易谈判出现积极进展影响，风险偏好提升，近期有色金属价格出现了一定的回升，但有色总体供需依旧处于弱平衡态势，全行业投资机会仍有待观察，维持行业“中性”的投资评级。我们认为需求预期改善以及风险偏好上升是近期有色股价表现的主要驱动力，建议关注对流动性及风险偏好较为敏感的工业金属品种的投资机会，相关公司云南铜业、中国铝业、锡业股份。同时美联储“鸽派”尽显，我们建议关注经济放缓、货币政策放松带来贵金属中长期投资机会，相关公司山东黄金、中金黄金。
- 行业要闻：**中国3月出口大幅回升；发改委：今年基建投资规模有望达20万亿元；美国3月CPI同比增长1.9% 环比增0.4%；天齐锂业拟配股募资不超70亿元；秘鲁原住民道路封锁行动暂停，五矿资源向Las Bambas铜矿派送物资；Codelco等大型铜企2月份产量均创新低。
- 行情回顾：**上周有色指数下跌3.74%，跑输沪深300指数(-1.81%)1.93个百分点，在申万28个子行业中排名第25位。分子行业看，有色所有子板块均下跌，其中稀土(-5.37%)、磁性材料(-4.11%)、钨(-4.04%)子板块跌幅居前。
- 产品价格跟踪：工业金属：**上周工业金属价格涨跌不一，其中LME铜价上涨1.69%，SHFE铜价下跌0.73%；LME铝价下跌0.98%，SHFE铝价上涨0.29%；LME铅价下跌2.77%，SHFE铅价下跌3.02%；LME锌价上涨0.19%，SHFE锌价下跌3.25%；LME锡价下跌0.67%，SHFE锡价上涨0.26%；LME镍价下跌0.31%，SHFE镍价下跌2.33%。**贵金属：**上周贵金属价格下跌，其中黄金下跌0.03%；白银下跌0.82%。**小金属：**上周小金属除碳酸锂(-0.25%)、镁(-0.55%)和锑(-1.12%)价格下跌，钴(+0.18%)价格上涨外，其余品种价格平稳。**稀土氧化物：**上周稀土氧化物价格除氧化镨(-1.32%)、氧化钕(-5.22%)价格下跌外，其余品种价格稳定。
- 风险提示：**(1) 需求低迷风险。如果未来全球及中国经济复苏乏力、固定资产投资和消费低迷，或者国际贸易争端增加，有色金属需求将受到较大的影响，并进一步影响有色行业景气度和相关公司的盈利水平。(2) 供给侧改革和环保政策低于预期的风险。如果未来供给侧改革和环保政策变化或者实施效果低于预期，将削弱供给侧改革已取得的成效，有色行业可能重新陷入产能过剩的状态。(3) 价格和库存大幅波动的风险。有色行业具有周期属性，且存在现货和期货市场，价格和库存除了受供需影响外，还受到其他诸多因素影响，波动较为频繁。如果未来因预期和非预期因素影响，有色价格和库存出现大幅波动，将对有色公司经营和盈利产生重大影响。

一、行业投资观点

受流动性改善、积极财政政策实施预期以及中美贸易谈判出现积极进展影响，风险偏好提升，近期有色金属价格出现了一定的回升，但有色总体供需依旧处于弱平衡态势，全行业投资机会仍有待观察，维持行业“中性”的投资评级。我们认为需求预期改善以及风险偏好上升是近期有色股价表现的主要驱动力，建议关注对流动性及风险偏好较为敏感的工业金属品种的投资机会，相关公司云南铜业、中国铝业、锡业股份。同时美联储“鸽派”尽显，我们建议关注经济放缓、货币政策放松带来贵金属中长期投资机会，相关公司山东黄金、中金黄金。

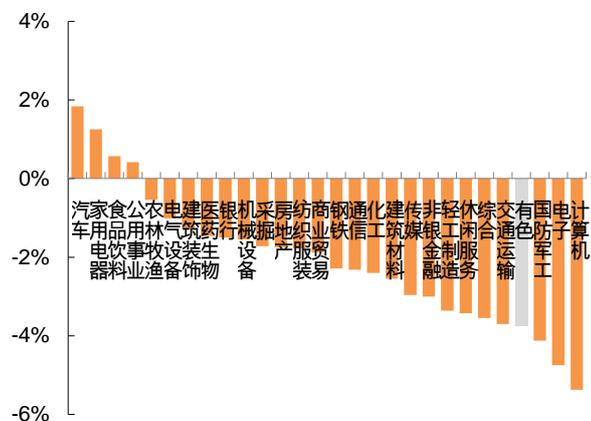
二、行业要闻

- **中国 3 月出口大幅回升。**4 月 12 日周五，中国海关总署公布数据显示，以美元计，中国 3 月出口同比增 14.2%，预期增 6.5%，前值降 20.7%；进口降 7.6%，预期增 0.2%，前值降 5.2%。按美元计价，一季度，中国外贸进出口总值 1.03 万亿美元，下降 1.5%。其中，出口 5517.6 亿美元，增长 1.4%；进口 4754.5 亿美元，下降 4.8%；贸易顺差 763.1 亿美元，扩大 70.6%。【华尔街见闻】
- **发改委：今年基建投资规模有望达 20 万亿元。**近日，国家发改委发布的《2019 年新型城镇化建设重点任务》提出，要加强城市基础设施建设。国新未来科学技术研究院执行院长徐光瑞表示，2019 年将会继续加大基础设施领域补短板的力度，为 2020 年全面建成小康社会奠定坚实基础。考虑到铁路、公路、机场、轨道交通等领域制定的“十三五”目标规模，存在今年提前实现的可能，预计今年基础设施投资增速有望回到 10%左右，整体累计投资规模有望达到 20 万亿元。【中国钢铁新闻网】
- **美国 3 月 CPI 同比增长 1.9% 环比增 0.4%。**4 月 10 日，美国劳工部公布数据显示，美国 3 月 CPI 同比增长 1.9%，高于预期值 1.8%及前值 1.5%，结束了为期 4 个月的连续下行。在本次反弹之前，美国 CPI 同比增速已经连续四个月下滑，至 2016 年 9 月以来的最小增幅。【华尔街见闻】
- **天齐锂业拟配股募资不超 70 亿元。**天齐锂业（002466）公告：公司拟按照每 10 股配售不超过 3 股的比例向全体股东配售。募集资金总额不超过 70 亿元，扣除发行费用后的净额拟全部用于偿还购买 SQM23.77%股权的部分并购贷款。【证券日报】
- **秘鲁原住民道路封锁行动暂停，五矿资源向 Las Bambas 铜矿派送物资。**据外电 4 月 10 日消息，中国矿企五矿资源（MMG Ltd）的一位消息人士周三表示，该公司已经向旗下秘鲁 Las Bambas 铜矿派送部分物资和人员，此前抗议者部分结束了已持续两个月的道路封锁。【文华财经】
- **Codelco 等大型铜企 2 月份产量均创新低。**据彭博社报道，顶级铜生产商智利国家矿业公司 Codelco 二月份铜产量为 115100 吨，是自 2016 年 1 月以来的最低月度产量，环比下降 9.5%，同比下降 19.3%。智利第二大铜矿 Collahuasi 二月份产量为 38500 吨，环比下降 13.5%，同比下降 9.4%。自由港（Freeport-McMoRan）旗下 El Abra 铜矿 2 月份产量为 4700 吨，这同样是自 2016 年 1 月以来的最低月度产量。【上海有色网】

三、行情回顾

上周有色指数下跌 3.74%，跑输沪深 300 指数（-1.81%）1.93 个百分点，在申万 28 个子行业中排名第 25 位。分子行业看，有色所有子板块均下跌，其中稀土（-5.37%）、磁性材料（-4.11%）、钨（-4.04%）子板块跌幅居前。

图表1 上周申万有色下跌 3.74%，在申万 28 个行业中位居第 25 位



| | 最新日期 | 当日变化 | 一周变化 | 过去一月变化 | 本年变化 | 单位 |
|---------|--------|--------|--------|--------|---------|-------|
| 镍板: 1# | 101850 | -1.83% | -2.63% | -2.26% | 13.61% | 元/吨 |
| COMEX 金 | 1295 | 0.15% | -0.03% | -1.08% | 1.08% | 美元/盎司 |
| COMEX 银 | 15 | 0.65% | -0.82% | -3.19% | -3.71% | 美元/盎司 |
| 碳酸锂(电池) | 80300 | -0.12% | -0.25% | -3.60% | -5.86% | 元/吨 |
| 1#钴 | 283000 | 0.00% | 0.18% | -2.41% | -19.14% | 元/吨 |
| 海绵锆 | 260 | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 4.00% | 元/千克 |
| 钨精矿 | 95500 | 0.00% | 0.00% | -2.05% | 0.00% | 元/吨 |
| 海绵钛 | 65.5 | 0.00% | 0.00% | 0.00% | -1.50% | 元/千克 |
| 1#钼 | 275 | 0.00% | 0.00% | 0.00% | -3.51% | 元/千克 |
| 锆锭 | 7550 | 0.00% | 0.00% | -2.58% | -3.82% | 元/千克 |
| 1#铋 | 44000 | 0.00% | -1.12% | -8.33% | -13.73% | 元/吨 |
| 1#镁锭 | 18050 | 0.00% | -0.55% | -0.55% | -3.22% | 元/吨 |
| 铌 | 620 | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 元/千克 |
| 氧化镧 | 12450 | 0.00% | 0.00% | -2.35% | -2.35% | 元/吨 |
| 氧化铈 | 12450 | 0.00% | 0.00% | -2.35% | -6.04% | 元/吨 |
| 氧化镨 | 375000 | 0.00% | -1.32% | -6.25% | -6.25% | 元/吨 |
| 氧化钆 | 272500 | -3.54% | -5.22% | -9.92% | -13.22% | 元/吨 |
| 氧化钇 | 19000 | 0.00% | 0.00% | 0.00% | -7.32% | 元/吨 |
| 氧化钆 | 12750 | 0.00% | 0.00% | 0.00% | -7.27% | 元/吨 |
| 氧化镉 | 1460 | 0.00% | 0.00% | 11.45% | 20.66% | 元/千克 |
| 氧化铀 | 260 | 0.00% | 0.00% | 0.00% | -10.34% | 元/千克 |
| 氧化铀 | 3120 | 0.00% | 0.00% | 4.17% | 5.58% | 元/千克 |

资料来源: Wind、平安证券研究所。备注: 最新行情日期为2019/04/12

五、风险提示

(1) 需求低迷风险。如果未来全球及中国经济复苏乏力、固定投资和消费低迷, 或者国际贸易争端增加, 有色金属需求将受到较大的影响, 并进一步影响有色行业景气度和相关公司的盈利水平。

(2) 供给侧改革和环保政策低于预期的风险。如果未来供给侧改革和环保政策变化或者实施效果低于预期, 将削弱供给侧改革已取得的成效, 有色行业可能重新陷入产能过剩的状态。

(3) 价格和库存大幅波动的风险。有色行业具有周期属性, 且存在现货和期货市场, 价格和库存除了受供需影响外, 还受到其他诸多因素影响, 波动较为频繁。如果未来因预期和非预期因素影响, 有色价格和库存出现大幅波动, 将对有色公司经营和盈利产生重大影响。

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

- 强烈推荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 20%以上)
- 推 荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间)
- 中 性 (预计 6 个月内, 股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间)
- 回 避 (预计 6 个月内, 股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上)

行业投资评级:

- 强于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上)
- 中 性 (预计 6 个月内, 行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间)
- 弱于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上)

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的,本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险,投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准,不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠,但平安证券不能担保其准确性或完整性,报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价,报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任,除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代替行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断,可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问,此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2019 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PING AN SECURITIES

平安证券研究所

电话: 4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 62 楼
邮编: 518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 25 楼
邮编: 200120
传真: (021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编: 100033